Deutscher Bundestag
11. Wahlperiode

Drucksache 11/4333
(zu Drucksache 11/4177)

12. 04. 89

Sachgebiet 4110

Unterrichtung
durch die Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Börsengesetzes — Drucksache 11/4177 —
hier: Gegenäußerung der Bundesregierung zu der Stellungnahme des Bundesrates

Vorbemerkung

Die Bundesregierung hat den Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Börsengesetzes auf diejenigen Änderungen beschränkt, die folgende Ziele verwirklichen sollen:

— Schaffung der gesetzlichen Rahmenbedingungen für die Deutsche Terminbörse,

— Erleichterung des Zugangs für ausländische Wertpapiere an den deutschen Börsen — Umsetzung einer EG-Richtlinie,

— Ermöglichung einer Notierung von Wertpapieren in ausländischer Währung oder in einer Rechnungseinheit,

— Verbesserung der Börsenaufsicht.

Diese Vorhaben sind vordringlich, da sichergestellt werden muß, daß die deutschen Börsen und der deutsche Wertpapiermarkt nicht den Anschluß an die Entwicklung auf den internationalen Märkten verlieren. Insbesondere auf den Wertpapierterminmärkten sind mit den „Financial Futures" Instrumente zum Splitting, zur Streuung und Verlagerung der Zins-, Aktienkurs- und Devisenkursänderungsrisiken entwickelt worden, deren Verfügbarkeit heute Voraussetzung für einen konkurrenzfähigen internationalen Finanzplatz ist. Andernfalls ist längerfristig ein Schrumpfen dieses Finanzplatzes zu befürchten. Weil in der Bundesrepublik Deutschland das geltende Recht keine ausreichenden Rahmenbedingungen für die notwendigen Neuerungen bietet, ist dieses Gesetzesvorhaben besonders dringlich. Das gilt gleichermaßen für die übrigen Änderungsvorschläge, welche die Integration des deutschen Wertpapiermarktes in die internationalen Märkte erleichtern und das Vertrauen in- und ausländischer Anleger in die deutschen Wertpapierbörsen festigen soll. Eine darüber hinausgehende umfassende Änderung der Börsenstruktur ist mit diesem Gesetzentwurf nicht beabsichtigt. Sie würde das vorrangige Ziel einer schnellen Stärkung des Finanzplatzes Deutschland gefährden.

Der materielle Regelungsinhalt des Gesetzentwurfes wurde mit den Beteiligten eingehend erörtert und ist weitgehend abgestimmt. Das umzusetzende EG-Recht ist durch eine Richtlinie vorgegeben, die bis spätestens 1. Januar 1990 durchgeführt sein muß.

Zu 1. Zum Gesetzentwurf allgemein

a) Die Bundesregierung begrüßt die Entschließung des Bundesrates. Sie nimmt mit Befriedigung zur Kenntnis, daß die Anstrengungen der Bundesregierung zur Verbesserung der internationalen Wettbewerbsbedingungen des Finanzplatzes Deutschland vom Bundesrat unterstützt werden. Die Bundesregierung ist gleichfalls der Auffassung, daß damit auch die Leistungsfähigkeit aller acht deutschen Wertpapierbörsen verbessert wird. Der Bitte des Bundesrates an den Deutschen Bundestag um eine baldige Beratung schließt sich die Bundesregierung an.

Zugeleitet mit Schreiben des Bundeskanzlers — 121 (42) — 551 08 — Bö 19/89 vom 12. April 1989.

Die Bundesregierung hat im Rahmen der Vorbereitung dieses Gesetzentwurfs eingehende Gespräche mit allen Beteiligten über weitere Börsenprobleme geführt. Diese Gespräche werden fortgesetzt werden. Ziel dieser Gespräche wird es sein, konsensfähige Lösungen zu erarbeiten, die zugleich die internationalen Entwicklungen voll berücksichtigen. Zeitpunkt und Umfang der erforderlichen Änderungen hängen auch wesentlich davon ab, welcher Regelungsbedarf sich aus zukünftigen EG-Richtlinien ergeben wird.

b) Die Bundesregierung begrüßt die Entscheidung des Bundesrates, zum gegenwärtigen Zeitpunkt von einem Vorschlag abzusehen, eine Börsendefinition in das Börsengesetz aufzunehmen. Bei der derzeitigen schnellen Entwicklung, deren Richtung heute noch nicht voll übersehen werden kann, könnte sich eine Festlegung auf eine Börsendefinition zum jetzigen Zeitpunkt als wesentliches Hindernis für erwünschte Neuerungen erweisen. Um eine allen Ansprüchen gerecht werdende Börsendefinition zu erarbeiten, bedarf es noch eingehender Untersuchungen und umfangreicher Gespräche mit allen Beteiligten. Diese Erfordernisse lassen sich nicht mit dem Ziel einer schnellen Verabschiedung des Gesetzes vereinbaren.

Zu 2. (Artikel 1 Nr. 1 — § 1 Abs. 1 bis 3 und Abs. 6)

Die Bundesregierung stimmt den Vorschlägen des Bundesrates unter 1. a) bis c) zu § 1 Abs. 1 bis 3 zu.

Die unter 1. d) vorgeschlagene Regelung in § 1 Abs. 6 erübrigt sich, wenn entsprechend dem Votum der Bundesregierung zu 7. — Artikel 1 Nr. 14 a — von der vom Bundesrat vorgeschlagenen Neufassung des § 35 abgesehen wird.

Zu 3. (Artikel 1 Nr. 3 Buchstabe a — § 3 Abs. 1, Artikel 1 Nr. 8 — § 8 a Abs. 1)

Die Bundesregierung spricht sich gegen die beiden als Einheit anzusehenden Vorschläge des Bundesrates aus.

Nach dem Regierungsentwurf soll erstmals neben dem Börsenvorstand im Gesetz ausdrücklich die „Geschäftsführung" erwähnt werden. Damit wird berücksichtigt, daß sich die Börse in wachsendem Umfang zu einem Dienstleistungsunternehmen entwickelt hat. Die vorgesehene Aufgabenteilung zwischen Geschäftsführung und Börsenvorstand berücksichtigt diese Entwicklung. Die Geschäftsführung wird jedoch immer in einem Unterordnungsverhältnis zum Börsenvorstand stehen. Die Vorschläge des Bundesrates sind nicht geeignet, die Geschäftsführung zu einem unabhängigen Organ zu machen. Im übrigen ist auch zweifelhaft, ob es sachgerecht wäre, innerhalb einer Selbstverwaltungsorganisation den gewählten Leitungsorganen, hier dem Börsenvorstand, die Leitungskompetenz gegenüber der angestellten Geschäftsführung zu entziehen. Die Bundesregierung sieht in dem Vorschlag des Bundesrates keine Gewähr für die notwendige Neutralität einer Aufsicht über die Makler als mögliche Konkurrenten der am Wertpapierhandel beteiligten Banken.

Die Bundesregierung hat ein geschlossenes System der Aufsicht vorgeschlagen, nach dem die Aufsicht durch die Börsenaufsichtsbehörde mit Hilfe von Wirtschaftsprüfern vorzunehmen ist. Sie hat sich für dieses System entschieden, weil nur hierdurch eine wettbewerbsneutrale und zugleich unbürokratische Aufsicht gesichert wird. Die Übertragung der Aufsicht über die Makler auf ein Börsenorgan könnte wegen fehlender Neutralität — die Börsen werden im wesentlichen von den Kreditinstituten getragen — von den zu Beaufsichtigenden nicht angenommen werden. Für die Bundesregierung haben diese wettbewerblichen Gesichtspunkte entscheidendes Gewicht.

Es begegnet auch rechtlichen Bedenken, einem Börsenorgan Aufsichtsrechte für außerbörsliche Geschäfte zu übertragen, zumal hier die wettbewerblichen Gefahren besonders schwerwiegend wären. Im übrigen würde bei der vom Bundesrat angestrebten Lösung die Börsengeschäftsführung in einen Rollenkonflikt gestürzt werden zwischen ihren gestalterischen, im Bereich des Managements liegenden Aufgaben und den Aufsichtsaufgaben, der sie überfordern würde.

Zu 4. (Artikel 1 Nr. 7 a — neu — § 8 Abs. 1)

Die Bundesregierung spricht sich gegen den Vorschlag des Bundesrates zu § 8 Abs. 1 aus, den Börsenaufsichtsbehörden die Ermächtigung zu übertragen, die Börsenzeit zu regeln. Nach Auffassung der Bundesregierung ist die Festlegung der Börsenzeit eine der wichtigsten Befugnisse der Selbstverwaltung der Börsen. Die Marktteilnehmer müssen und können selbst bestimmen, in welchem zeitlichen Rahmen der Börsenhandel wirtschaftlich sinnvoll ist. Eine staatliche Behörde könnte im übrigen die Börsenteilnehmer nicht zum Handel während der verlängerten Börsenzeiten zwingen. § 8 des Börsengesetzes enthält Regelungen bezüglich der Aufrechterhaltung der Ordnung an der Börse. Eine dahin gehende Erweiterung, daß die Börsenaufsichtsbehörde einseitig die Börsenzeit festlegen kann, würde den Rahmen der bisherigen Vorschrift sprengen.

Zu 5. (Artikel 1 Nr. 9 a — neu — § 9 a — neu —)

Die Bundesregierung hat aus den in der Begründung des Regierungsentwurfs S. 17 (vor II) dargelegten Gründen nach wie vor Zweifel, ob ein Bedürfnis besteht, eine Bestimmung über den Umfang der Amtshaftung, wie vom Bundesrat vorgeschlagen, ausdrücklich in das Börsengesetz aufzunehmen.

Zu 6. (Artikel 1 Nr. 12 — § 30)

Den Vorschlägen des Bundesrates unter 6. a) und b) zu § 30 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 2 Satz 3 stimmt die Bundesregierung zu.

Dagegen lehnt die Bundesregierung den Vorschlag unter 6. c) ab, den Bundesminister der Finanzen zu ermächtigen, durch Rechtsverordnung mit Zustimmung des Bundesrates eine Gebührenordnung für die Tätigkeit der Kursmakler zu erlassen. Die Festsetzung der Gebühren für die Kursmakler sollte Aufgabe der Länder bleiben, an deren Börsen Kursmakler bestellt sind, zumal nur den Ländern alle für die Festlegung der Gebühren notwendigen Zahlenangaben zugehen. Die Übertragung dieser Aufgaben auf den Bund würde im Widerspruch zu der von den Ländern befürworteten föderalen Börsenstruktur stehen. Sie wäre im übrigen auch nicht geeignet, die unterschiedlichen Verhältnisse an den einzelnen Börsenplätzen angemessen zu berücksichtigen.

Schließlich ist auch die geltend gemachte Verwaltungsvereinfachung nicht zu erwarten, da nach dem Vorschlag des Bundesrates die Gebührenordnung als zustimmungsbedürftige Rechtsverordnung erlassen werden soll.

Aus der Stellungnahme zu 6. c) folgt, daß entgegen dem Vorschlag des Bundesrates unter 6. d) die Regelung in § 30 Abs. 4 aufrechtzuerhalten ist.

Zu 7. (Artikel 1 Nr. 14a — neu — § 35)

Die Bundesregierung spricht sich dagegen aus, die Länder zu ermächtigen, für an Warenbörsen gehandelte landwirtschaftliche Produkte eine öffentlich-rechtliche Notierung vorzusehen und bei dieser öffentlich-rechtlichen Preisfeststellung auch den außerbörslichen Handel zwischen den Börsenmitgliedern zu berücksichtigen.

An den bestehenden nach § 1 Börsengesetz genehmigten Warenbörsen erfolgt die Preisfeststellung gegenwärtig auf privatrechtlicher Basis, wobei auch jetzt schon der außerbörsliche Handel zwischen den Börsenmitgliedern einbezogen wird. Diese privatrechtliche Preisfeststellung muß den von den Kartellbehörden entwickelten Anforderungen an Marktinformationsverfahren entsprechen. Auf dieser Grundlage sind Preisfeststellungen möglich, die verläßliche Daten über das wirkliche Marktgeschehen liefern und damit zu einer auch von der Bundesregierung gerade für die kleineren Anbieter von Agrarprodukten für wichtig gehaltenen Transparenz beitragen. Nach Auffassung der Bundesregierung besteht daher kein Bedarf für die vorgeschlagene Regelung. Unmittelbare Folge der Schaffung einer öffentlich-rechtlichen Notierung wäre lediglich, daß dadurch die Anwendbarkeit des Kartellrechts ausgeschlossen wäre, ohne daß damit die Preisfeststellung repräsentativer würde.

Zudem handelt es sich bei dem Vorschlag um eine Blankoermächtigung. Sie stellt nicht sicher, daß die für eine ordnungsgemäße Feststellung des Börsenpreises zu beachtenden Kriterien eingehalten werden (insbesondere Anonymität der Meldungen über die einzelnen Geschäftsabschlüsse, keine zu große Gliederungstiefe, Notierung nur, wenn ein repräsentativer Teil der Geschäftsabschlüsse der Notierungskommission mitgeteilt wird). Das Börsengesetz ist auch nicht der richtige Ort für eine Regelung von Einrichtungen, deren primäre Aufgabe die Feststellung der außerhalb der Börse erzielten Preise ist.

Zu 8. (Artikel 1 Nr. 16 — § 39 Abs. 4)

Mit dem neuen § 39 Abs. 4 soll sichergestellt werden, daß ein an einer inländischen Börse zugelassenes Wertpapier an jeder anderen inländischen Börse zugelassen wird, ohne daß eine weitere Prüfung des Prospekts erforderlich ist. Die Bundesregierung spricht sich gegen den Vorschlag des Bundesrates aus, diese Regelung durch die Einführung des sogenannten Heimatbörsensystems einzuschränken.

Der Gesichtspunkt, daß ein solches System zum Erhalt der Einnahmequellen der Börsen erforderlich sei, rechtfertigt es nicht, auf die von der Bundesregierung vorgeschlagene liberalere Lösung zu verzichten. Auch hier sollte der freien Entscheidung der Unternehmen der Vorrang gebühren.

Zu 9. (Artikel 1 Nr. 31 Buchstabe b — § 96 Abs. 3)

Die Bundesregierung wird im weiteren Gesetzgebungsverfahren prüfen, ob die aufgrund des § 96 Abs. 3 erlassene Verordnung über Börsentermingeschäfte in Wechseln und ausländischen Zahlungsmitteln vom 7. März 1925 aufzuheben ist.

Die in der Stellungnahme des Bundesrates vorgesehenen Änderungen des Gesetzentwurfs, denen die Bundesregierung in ihrer Gegenäußerung zugestimmt hat, betreffen im wesentlichen Fragen verfahrensrechtlicher Art, die für die davon Betroffenen keine zusätzlichen finanziellen Belastungen bewirken; somit sind auch keine preislichen Auswirkungen zu erwarten.

Druck: Bonner Universitäts-Buchdruckerei, 5300 Bonn
Alleinvertrieb: Verlag Dr. Hans Heger, Postfach 20 13 63, Herderstraße 56, 5300 Bonn 2, Telefon (02 28) 36 35 51
ISSN 0722-8333